

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA LINGKUNGAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

**Digunakan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Manajemen**



Oleh:

YUSTINA ESTI SANTIKA
2017210371

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2021

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA LINGKUNGAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

**Digunakan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Manajemen**



Oleh:

YUSTINA ESTI SANTIKA
2017210371

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2021

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Yustina Esti Santika

Tempat, Tanggal Lahir : Lamongan, 9 Oktober 1999

NIM : 2017210371

Program Studi : Manajemen

Program Pendidikan : Sarjana

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul : “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal :

Co. Dosen Pembimbing,

Tanggal :

(Dr. Dra. Ec. Rr. Iramani, M.Si)

NIDN: 0725116401

(Dewi Ayu Wulandari, SE,MM)

NIDN: 0719049201

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen

Tanggal :

(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D)

NIDN: 0719047701

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Yustina Esti Santika

STIE Perbanas Surabaya

E-mail: yustinaestisantika09@gmail.com

Dusun Plalangan Desa Plosowahyu RT 4 RW 3 Lamongan

Dr. Dra. Ec. Rr. Iramani, M.Si

STIE Perbanas Surabaya

E-mail: iramani@perbanas.ac.id

Jalan Wonorejo Permai Utara V No. 16, Wonorejo, Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine the financial and environmental performance on the value of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019 period. Financial performance can use solvency performance (DER), activity performance (TATO) and profitability performance (ROA). This research used a quantitative approach. The data collection technique used in this research was documentation method, that is, by collecting data from the complete financial statement that have been published by the company through the official website of the Indonesia Stock Exchange (BEI), namely www.idx.co.id, and PROPER ranking data by the Ministry of Environment through the web address <http://proper.menlhk.go.id>. This research used purposive sampling method in determining the sample 26 company. The analysis technique has been done by using multiple linear analysis aided by SPSS 16. The results of study showed that simultaneously solvency DER, TATO, ROA and PROPER have a significant effect on PBV. Partially DER and TATO have no effect on PBV. Partially ROA and PROPER has a positive significant effect on PBV. This shows that the importance of investors and company management to pay attention to the profitability and performance of the company environment to increase company value.

Keywords: *financial performance, solvency performance, activity performance, profitability performance, environmental performance and firm value.*

PENDAHULUAN

Dalam data Prompt Manufacturing Index-Bank Indonesia (PMI-BI) yang menunjukkan indeks manufaktur Indonesia di kuartal

III/2020 sebesar 44,91%. Pencapaian positif tersebut ditopang oleh kinerja yang membaik di seluruh subsektor industri pada periode yang sama.

Dalam laporan BI, volume produksi di sektor manufaktur pada kuartal III/2020 tercatat mengalami peningkatan dengan indeks sebesar 45,35% atau lebih tinggi dari kuartal sebelumnya sekitar 25,36%. Hal ini disebabkan oleh adanya perbaikan indeks volume produksi dengan peningkatan permintaan setelah pemberlakuan Adaptasi Kebiasaan Baru (AKB) sejak awal Juli 2020 (Sindonews, Sabtu, 17/10/2020 10.05). Pada kuartal IV/2020, volume produksi diproyeksi terus membaik sejalan dengan ekspektasi aktivitas industri yang membaik.

Nilai Perusahaan yang tinggi tercermin dari harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin baik kinerja pasarnya. Kinerja pasar dipengaruhi oleh kinerja keuangan. Menurut Harahap (2013:297), kinerja keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan relevan dan signifikan. Hasil dari kinerja keuangan ini digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dalam satu periode tersebut. Kinerja keuangan dapat dinilai diantaranya menggunakan kinerja solvabilitas, kinerja aktivitas dan kinerja profitabilitas (Sianturi, 2015). Di sisi lain, tingginya peringkat kinerja lingkungan perusahaan juga merupakan salah satu faktor yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Semakin baik bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap kelestarian lingkungan hidup maka citra atau image sebuah perusahaan akan meningkat. Investor

akan lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra atau image yang baik di masyarakat karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen terhadap produk dari perusahaan (Anjasari & Andriati, 2016).

Menurut (Hanafi, 2016:309), perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak-banyaknya, semakin tinggi hutang semakin tinggi pula kemungkinan akan terjadinya kebangkrutan. Dalam teori trade off (*Trade off theory*) jika struktur modal berada dibawah titik optimal maka nilai perusahaan akan semakin meningkat dengan adanya peningkatan dari hutang. Tetapi sebaliknya jika posisi struktur modal berada diatas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai. Dalam teori sinyal (*signalling theory*) memberikan pemahaman mengenai pentingnya suatu informasi yang dimiliki perusahaan. Menurut Fahmi (2014:21), teori sinyal adalah teori membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya. Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan guna memberi petunjuk terhadap investor mengenai pandangan pada prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2019:500). Teori legitimasi (*legitimasi theory*) menyatakan bahwa, organisasi secara terus menerus mencoba untuk memastikan bahwa kegiatan operasinya diterima sesuai dengan batasan dan norma oleh masyarakat, sehingga mereka

mencoba untuk meyakinkan bahwa aktivitasnya diterima oleh pihak luar (Deegan dan Unerman, 2006).

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Trade Off (*Trade Off Theory*)

Teori ini mengemukakan bahwa perusahaan diharuskan mempertimbangkan adanya risiko kebangkrutan antara pembiayaan dengan menggunakan hutang dengan pembiayaan melalui penerbitan saham dan untuk menarik investor perusahaan diharapkan dapat melakukan pengembalian terhadap hutang lebih tinggi (Brigham dan Houston, 2019:498). Menurut (Hanafi, 2016:309), perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak-banyaknya, semakin tinggi hutang semakin tinggi pula kemungkinan akan terjadinya kebangkrutan. Dalam teori trade off (*Trade off theory*) jika struktur modal berada dibawah titik optimal maka nilai perusahaan akan semakin meningkat dengan adanya peningkatan dari hutang. Tetapi sebaliknya jika posisi struktur modal berada diatas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai. Teori ini juga menjelaskan tentang seberapa banyak hutang perusahaan dan banyaknya ekuitas perusahaan sehingga terjadi keseimbangan antara biaya yang dikeluarkan dengan keuntungan yang didapat oleh perusahaan.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal memberikan pemahaman mengenai pentingnya suatu informasi yang dimiliki perusahaan. Menurut Fahmi (2014:21), teori sinyal adalah teori membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya. Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan guna memberi petunjuk terhadap investor mengenai pandangan pada prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2019:500).

Informasi mengenai perusahaan sangat dibutuhkan oleh pemegang saham maupun pihak eksternal perusahaan. Perusahaan memberi informasi laporan keuangan kepada pihak luar seperti pasar modal. Bagi investor dan pelaku bisnis informasi mengenai perusahaan sangatlah penting karena informasi digunakan untuk menilai keadaan perusahaan di masa lampau, saat ini, maupun prediksi masa depan.

Teori Legitimasi (*Legitimasi Theory*)

Teori legitimasi menyatakan bahwa, organisasi secara terus menerus mencoba untuk memastikan bahwa kegiatan operasinya diterima sesuai dengan batasan dan norma oleh masyarakat, sehingga mereka mencoba untuk meyakinkan bahwa aktivitasnya diterima oleh pihak luar (Deegan dan Unerman, 2006). Hal ini berarti bahwa, keberadaan organisasi akan dapat berlanjut apabila sistem nilai yang digunakan untuk menjalankan kegiatan operasinya sesuai dengan sistem nilai yang dimiliki masyarakat. Jika organisasi mampu memenuhi

kontrak sosial tersebut, maka keberadaan organisasi akan direspon positif oleh masyarakat. Dalam teori legitimasi, tanggung jawab perusahaan tidak hanya kepada investor saja melainkan kepada lingkungan sekitar perusahaan (Sawitri & Setiawan, 2017).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kinerja yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2011:233). Nilai Perusahaan yang tinggi tercermin dari harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin baik kinerja pasarnya. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio yang menunjukkan harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham (Brigham dan Houston, 2019:122).

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}}$$

Kinerja Solvabilitas

Menurut Fahmi (2011:58), kinerja solvabilitas merupakan kinerja yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola utangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali

utangnya. Kinerja solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka panjang. Kinerja solvabilitas dapat berpengaruh positif dan negatif. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi memerlukan dana yang tidak sedikit untuk kegiatan operasionalnya. Dana tersebut bisa berasal dari pihak eksternal maupun utang. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extrem leverage* yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut (Fahmi, 2014:75). Rumus perhitungan DER adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kinerja Aktivitas

Menurut Kasmir (2012:188), kinerja aktivitas merupakan kinerja yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan atau menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Kinerja aktivitas menunjukkan tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, persediaan, penagihan piutang dan lainnya). Semakin tinggi kinerja aktivitas maka semakin efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Rumus perhitungan *total assets turnover* adalah sebagai berikut:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Kinerja Profitabilitas

Menurut Kasmir (2012:196), kinerja profitabilitas merupakan kinerja untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Kinerja profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya laba ini merupakan keuntungan setelah bunga dan pajak yang merupakan laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik. Rumus perhitungan ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total A sset}}$$

Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan merupakan tanggung jawab perusahaan untuk menciptakan lingkungan yang baik (Tjahjono, 2013). Kinerja lingkungan merupakan upaya perusahaan dalam menciptakan lingkungan secara *rill* dan kongkrit. Perusahaan juga perlu memperhatikan kondisi lingkungan yang diakibatkan oleh kegiatan bisnis perusahaan. Kinerja lingkungan perusahaan diukur menggunakan 5 warna yaitu: emas, hijau, biru, merah dan hitam.

Tabel 1
Kriteria Peringkat PROPER

Kategori	Skor	Keterangan
Emas	5	Apabila perusahaan telah secara konsisten menunjukkan keunggulan lingkungan dalam proses produksi atau jasa, melaksanakan bisnis yang beretika dan bertanggungjawab terhadap masyarakat.
Hijau	4	Apabila perusahaan telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang telah disyaratkan dalam peraturan melalui pelaksanaan sistem pengelolaan lingkungan, pemanfaatan sumberdaya secara efisien melalui upaya <i>reduce, reuse, recycle</i> , dan <i>recovery</i> dan melakukan tanggungjawab sosial dengan baik.
Biru	3	Apabila perusahaan telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan yang dipersyaratkan sebagaimana diatur dalam perundang-undangan.
Merah	2	Apabila perusahaan tidak melaksanakan kegiatan pengelolaan lingkungan hidup sebagaimana di atur dalam undang-undangan.
Hitam	1	Apabila perusahaan dengan sengaja melakukan perbuatan atau kelalaian yang mengakibatkan pencemaran atau kerusakan lingkungan atau pelanggaran terhadap peraturan undang-undang.

Sumber: Kementerian Lingkungan Hidup

Pengaruh Kinerja Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya. Kinerja solvabilitas mempunyai pengaruh bagi perusahaan karena utang yang bersifat tetap. Semakin tinggi kinerja solvabilitas akan menurunkan nilai perusahaan, karena perusahaan tidak dapat menghasilkan laba yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Investor tidak tertarik karena perusahaan memiliki utang yang besar menyebabkan sehingga permintaan saham turun. Selanjutnya harga saham turun membuat nilai perusahaan akan turun. Semakin besar kinerja solvabilitas maka meningkatkan nilai perusahaan, karena kewajiban perusahaan menghasilkan bunga (*tax-deductable*). Bunga (*tax-deductable*) yang dapat mengurangi pajak. Hal ini sesuai dengan teori trade off (*trade off theory*) menunjukkan bahwa bunga sebagai pengurang pajak menguntungkan penggunaan pendanaan dengan utang. Dalam teori ini percaya bahwa bunga utang yang dapat dijadikan pengurang pajak akan memiliki dampak paling kuat, sehingga sistem pajak akan menguntungkan penggunaan utang oleh perusahaan. Penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan

Aktivitas adalah kemampuan yang digunakan perusahaan untuk menilai efisien dan efektif dalam pemanfaatan sumber daya yang dimiliki. Kinerja aktivitas menunjukkan kesempatan bagi perusahaan untuk tumbuh di masa mendatang, sehingga akan memberikan daya tarik bagi investor. Selanjutnya harga saham perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat aktivitas yang ada pada perusahaan semakin besar aliran kas yang diterima perusahaan berarti semakin efektif dalam mengelola aktivitas transaksi yang ada di perusahaan dan bisa membandingkannya dengan nilai rata-rata dari industri sejenis. Hal ini didukung oleh teori sinyal (*signalling theory*) yang menjelaskan tingkat efektivitas yang tinggi menunjukkan kesempatan bertumbuh perusahaan yang tinggi pada masa mendatang, sehingga akan memberikan sinyal yang positif bagi investor. Investor menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan yang memiliki pertumbuhan besar sehingga respon yang positif tersebut mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan. Selanjutnya harga saham perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Kinerja profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi kinerja profitabilitas investor akan tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan. Kinerja profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi kinerja profitabilitas investor akan tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan. Perusahaan menghasilkan keuntungan yang tinggi akan memberikan sinyal pada pasar sehingga investor tertarik untuk menanamkan dananya. Semakin banyak investor yang memenuhi permintaan harga saham. Selanjutnya permintaan saham meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini sesuai dengan teori sinyal (*signalling theory*) yang menyatakan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor melalui pelaporan informasi terkait kinerja perusahaan sehingga memberikan gambaran prospek kinerja di masa datang. Semakin banyak berita bagus (*good news*) dalam pelaporan terhadap laba maka semakin baik prospek kinerja perusahaan dimasa depan. Hal ini akan ditangkap sebagai sinyal positif oleh investor sebab perusahaan mendapatkan penilaian yang baik di mata investor melalui peningkatan

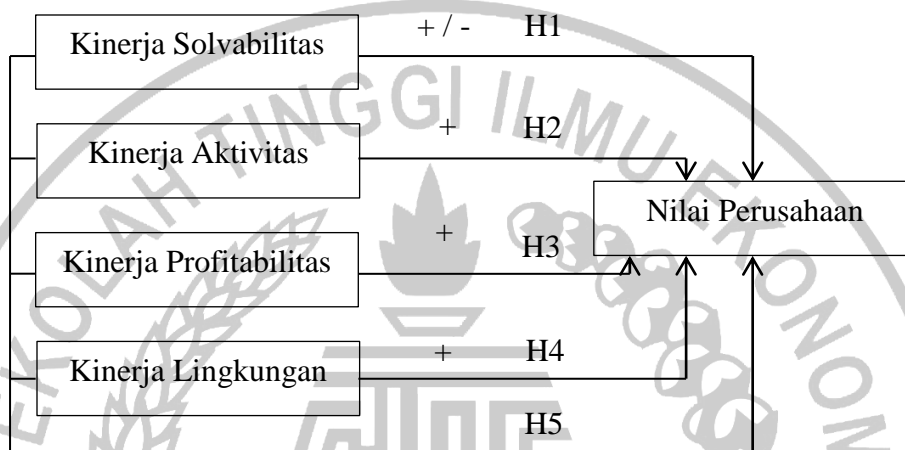
transaksi permintaan saham yang tercermin dari kenaikan harga saham dan meningkatnya nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja lingkungan adalah bentuk kinerja perusahaan untuk ikut dalam melestarikan lingkungan. Perusahaan memberikan perhatian terhadap lingkungan sebagai wujud tanggung jawab dan kepedulian terhadap lingkungan. Apabila perusahaan menginginkan nilai perusahaan meningkat, maka perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja atau pengelolaan lingkungannya. Hal ini dikarenakan masyarakat selaku konsumen akan menaruh kepercayaannya terhadap upaya tersebut (Ulya, 2014). Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra atau image baik di masyarakat, karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan. Hal ini didukung oleh teori legitimasi (*legitimasi theory*) bahwa bentuk pengakuan keberadaan perusahaan dari masyarakat. Untuk dapat diterima masyarakat (*society*), organisasi harus dapat menyelaraskan antara tujuan ekonomi dengan tujuan lingkungan dan sosialnya. Perusahaan yang memperhatikan lingkungan di sekitar perusahaannya senantiasa terjaga dengan baik dan dapat mengatasi dampak-dampak lingkungan yang

terjadi akibat aktivitas perusahaan akan membentuk citra yang baik bagi perusahaan. Pelestarian lingkungan oleh perusahaan akan mendatangkan sejumlah keuntungan, diantaranya ketertarikan investor terhadap keuntungan perusahaan akibat

pengelolaan lingkungan yang bertanggung jawab di mata masyarakat. Sehingga akan menjadi kriteria investor untuk berinvestasi sehingga akan menaikkan nilai perusahaan.



Gambar 1
Kerangka Konseptual

- H1 : Kinerja Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
 H2 : Kinerja Aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
 H3 : Kinerja Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
 H4 : Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
 H5 : Kinerja Solvabilitas, Kinerja Aktivitas, Kinerja Profitabilitas dan Kinerja Lingkungan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis dan Batasan Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Adapun batasan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

Pertama, peneliti menggunakan variabel yang digunakan, yaitu variabel independen meliputi kinerja keuangan dan kinerja lingkungan. Kemudian variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.

Kedua, periode penelitian yaitu hanya meneliti pada periode 2015 – 2019.

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Adapun kriteria yang dijadikan sebagai sampel penelitian yaitu:

Pertama, perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 – 2019.

Kedua, perusahaan manufaktur yang memiliki PROPER selama periode 2014 – 2019.

Ketiga, perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan lengkap selama periode 2014 – 2019. Keempat, perusahaan manufaktur yang tidak memiliki nilai *equity* negatif.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data berupa observasi atau dokumentasi dengan cara mengumpulkan laporan keuangan lengkap yang diterbitkan oleh perusahaan melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan data peringkat PROPER oleh Kementerian

Lingkungan Hidup melalui alamat web <http://proper.menlhk.go.id> untuk mengetahui kinerja lingkungan.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis deskriptif dan uji hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda.

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran dan informasi mengenai kondisi dari masing-masing variabel baik variabel dependen maupun variabel independen. Variabel dependen dari penelitian ini yaitu nilai perusahaan (PBV). Variabel independen dari penelitian ini yaitu kinerja keuangan yang diukur menggunakan kinerja solvabilitas (DER), kinerja aktivitas (TATO), kinerja profitabilitas (ROA) dan kinerja lingkungan (PROPER).

Tabel 2
Uji Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV (kali)	104	0,0170	7,8889	2,1555	2,0274
DER (kali)	104	0,0928	2,3547	0,7956	0,5835
TATO(kali)	104	0,1105	2,0131	1,0639	0,3241
ROA (kali)	104	-0,0640	0,2219	0,0696	0,0632
PROPER	104	2,0000	4,0000	2,9519	0,4700

Sumber: Olahan SPSS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan (PBV) merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang

dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil deskriptif pada

Tabel 2 menunjukkan nilai minimum dari nilai perusahaan (PBV) yaitu 0,0170 kali yang dimiliki oleh Perusahaan Kabelindo Murni Tbk pada tahun 2018. Pada tahun 2018 Perusahaan Kabelindo Murni Tbk mengalami penurunan harga saham sebesar Rp. 282 pada tahun 2017 menjadi Rp. 250 pada tahun 2018 dan memiliki nilai buku sebesar 14.669,13007. Artinya nilai perusahaan (PBV) kurang dari 1 yang mana harga saham kurang dari nilai buku. Para investor tentu ingin membeli saham dengan harga murah, atau memiliki nilai perusahaan (PBV) kurang dari 1. Harga saham yang murah bukan berarti akan mendatangkan keuntungan yang besar bagi pemegang saham. Bisa saja nilai perusahaan (PBV) rendah karena perusahaan tersebut memiliki banyak hutang. Dengan demikian, penurunan harga saham Perusahaan Kabelindo Murni Tbk tidak diminati oleh investor.

Nilai perusahaan maksimal dimiliki oleh Perusahaan Tifico Fiber Indonesia Tbk pada tahun 2019 sebesar 7,889 kali. Pada tahun 2019 memiliki harga saham yang tinggi yaitu Rp. 474 dan memiliki nilai buku sebesar Rp. 60,08. Artinya nilai perusahaan (PBV) lebih dari 1 yang mana harga saham lebih besar dari nilai buku. Nilai perusahaan (PBV) diatas 1 menandakan bahwa harga saham yang ditawarkan perusahaan tergolong mahal. Perusahaan yang mempunyai harga saham mahal belum tentu mendatangkan sedikit keuntungan. Walaupun memiliki nilai perusahaan (PBV) yang tinggi, perusahaan yang berskala besar mampu menghasilkan banyak keuntungan. Maka, bukan sesuatu

yang merugikan jika investor membeli saham dengan harga mahal. Dengan demikian, kenaikan harga saham dan nilai buku Perusahaan Tifico Fiber Indonesia Tbk sangat diminati oleh investor. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,1555 kali sedangkan standar deviasi sebesar 2,0274 kali. Nilai rata rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi hal ini menunjukkan bahwa sebaran data nilai perusahaan (PBV) bersifat homogen.

Kinerja Solvabilitas (*Debt Equity Ratio*)

Kinerja solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka panjang. Nilai minimum dari tabel 2 DER (*Debt Equity Ratio*) yaitu 0,0982 kali yang dimiliki oleh Perusahaan Tifico Fiber Indonesia Tbk pada tahun 2018. Perusahaan Tifico Fiber Indonesia Tbk memiliki total kewajiban sebesar Rp. 27.341.578.000 dan jumlah ekuitas sebesar Rp. 294.511.289.000 sehingga perusahaan banyak menggunakan ekuitas dalam membiayai kegiatan operasi perusahaan. Artinya perusahaan tersebut dalam melakukan kegiatan operasionalnya lebih memilih untuk menggunakan modal sendiri atau manajemen memperkirakan bahwa tahun 2019 kesempatan investasi relatif kecil. Nilai maksimum dari tabel 2 DER (*Debt Equitr Ratio*) sebesar 2,3547 kali yang dimiliki oleh Perusahaan Gajah Tunggal Tbk pada tahun 2018. Perusahaan Gajah Tunggal Tbk memiliki total kewajiban sebesar Rp. 13.835.648.000.000 dan jumlah ekuitas sebesar Rp.

5.875.830.000.000. Hal ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang dalam pendanaannya sangat besar dibandingkan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Nilai rata-rata (*mean*) dari keseluruhan data sebesar 0,7956 kali dan nilai standar deviasi sebesar 0,5835. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi sehingga dapat disimpulkan sebaran data DER (*Debt Equity Ratio*) bersifat homogen.

Kinerja Aktivitas (*Total Asset Turnover*)

Kinerja aktivitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan penjualan. Nilai minimum dari tabel 2 TATO (*Total Asset Turnover*) sebesar 0,1105 kali yang dimiliki oleh Perusahaan Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk pada tahun 2016. Perusahaan Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk memiliki total penjualan sebesar Rp. 468.587.917.355 dan total aset sebesar Rp. 4.239.199.641.365. Artinya pendapatan melalui penjualan dari perusahaan tersebut rendah, sedangkan aset yang dimiliki tinggi. Hal tersebut menandakan bahwa perusahaan dalam mengelola sumber daya atau asetnya kurang efektif dan efisien sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan tersebut masih belum mampu untuk memanfaatkan aset yang dimiliki dengan semaksimal mungkin. Nilai maksimum dari tabel 2 TATO (*Total Asset Turnover*) sebesar 2,0131 kali yang dimiliki oleh Perusahaan Charoen Pokphand Indonesia Tbk pada tahun 2017.

Perusahaan Charoen Pokphand Indonesia Tbk memiliki total penjualan sebesar Rp. 49.367.386.000.000 dan total aset sebesar Rp. 24.522.593.000.000. Artinya perusahaan mampu mengelola asetnya secara efisien, sehingga menciptakan pendapatan melalui penjualan yang tinggi. Nilai rata-rata (*mean*) TATO sebesar 1,0639 dan standar deviasi sebesar 0,3241. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari nilai standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data TATO bersifat homogen.

Kinerja Profitabilitas (*Retrun On Asset*)

Kinerja profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki. Nilai minimum dari tabel 2 ROA sebesar -0,0640 kali yang dimiliki oleh Perusahaan Gunawan Dianjaya Steel Tbk tahun 2018. Perusahaan Gunawan Dianjaya Steel Tbk memiliki total laba bersih setelah pajak sebesar (Rp. 87.798.857.709) dan total aset sebesar Rp. 1.183.934.183.257. Hal disebabkan oleh peningkatan beban pajak. Artinya beban pajak yang tinggi menyebabkan perusahaan mengalami kerugian laba negatif. Nilai maksimum dari tabel 2 ROA sebesar 0,2219 kali yang dimiliki oleh Perusahaan Delta Djakarta Tbk tahun 2018. Perusahaan Delta Djakarta Tbk memiliki total laba bersih setelah pajak sebesar Rp. 338.129.985.000 dan total aset sebesar Rp. 1.523.517.170.000. Hal ini diakibatkan pada tahun 2017 pendapatan bersih perseroan

mengalami peningkatan yang disebabkan karena permintaan produk naik dan peningkatan penghasilan keuangan yang signifikan dibandingkan dengan tahun 2017. Artinya perusahaan tersebut baik dalam menghasilkan laba dengan memaksimalkan aset yang dimiliki. Nilai rata-rata (*mean*) ROA sebesar 0,0696 dan standar deviasi sebesar 0,0632. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari nilai standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data ROA bersifat homogen.

Kinerja Lingkungan (PROPER)

Kinerja lingkungan merupakan tanggung jawab perusahaan untuk menciptakan lingkungan yang baik. Perusahaan memberikan perhatian terhadap lingkungan sebagai wujud tanggung jawab dan kepeduliannya terhadap lingkungan. Nilai minimum dari tabel 2 PROPER sebesar 2,000 yang dimiliki oleh Perusahaan Unggul Indah Cahaya Tbk (2014), Tifico Fiber Indonesia Tbk (2014), KMI Wire and Cable Tbk (2014), Surya Toto Indonesia Tbk (2015), Gunawan Dianjaya Steel Tbk, Mayora Indah Tbk (2015), Gajah Tunggal Tbk (2015), Akasha Wira Internasional Tbk (2016), Martina Berto Tbk (2016), Mustika Ratu Tbk (2017), Martina Berto Tbk (2017), KMI Wire and Cable Tbk (2017), Mustika Ratu Tbk (2018), Martina Berto Tbk (2018), Kabelindo Murni Tbk (2018) dan KMI Wire and Cable Tbk (2018). Artinya perusahaan-perusahaan tersebut masih dalam kategori merah dalam upaya pengelolaan lingkungannya dinilai

masih kurang baik. Nilai maksimum dari tabel 2 PROPER sebesar 4,0000 yang dimiliki oleh Perusahaan Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (2014), Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (2014), Unilever Indonesia Tbk (2014), Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (2015), Unilever Indonesia Tbk (2015), Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (2016), Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (2016), Unilever Indonesia Tbk (2016), Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (2017), Multi Bintang Indonesia Tbk (2017), Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (2018), Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (2018), Multi Bintang Indonesia Tbk (2018), Kalbe Farma Tbk (2018). Artinya perusahaan-perusahaan tersebut masuk dalam kategori hijau dalam upaya pengelolaan lingkungannya tergolong baik. Nilai rata-rata (*mean*) PROPER sebesar 2,9519 dan standar deviasi sebesar 0,4700. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari nilai standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data PROPER bersifat homogen.

Uji Hipotesis

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda atau *multiple regression analysis* (MRA). Uji hipotesis bertujuan untuk mengetahui hubungan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) dengan beberapa variabel independen yaitu kinerja keuangan yang terdiri dari kinerja solvabilitas (DER), kinerja aktivitas (TATO) dan kinerja profitabilitas (ROA) dan kinerja lingkungan (PROPER).

Tabel 3
Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		t_{hitung}	t_{tabel} ($t_{0,05;99}$) ($t_{0,025;99}$)	Sig.	Corelation Partial
	B	Std. Error				
(Constant)	-2,034	1,247	-1,631		0,106	
DER	-0,149	0,322	-0,463	$\pm 1,984$	0,644	-0,046
TATO	0,664	0,522	1,272	1,660	0,206	0,127
ROA	14,641	3,116	4,699	1,660	0,000	0,427
PROPER	0,874	0,367	2,385	1,660	0,019	0,233
F_{tabel} ($F_{0,05;4;99}$)		2,46	R Square			0,357
F_{hitung}		13,768	Sig.			0,000

Sumber: Olahan SPSS

Berdasarkan hasil output analisi regresi linier berganda pada Tabel 3, maka didapatkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = -2,034 - 0,149 DER + 0,664 TATO + 14,641 ROA + 0,874 PROPER + e$$

Persamaan regresi linier berganda tersebut dapat menjelaskan masing-masing koefisien regresi linier berganda sebagai berikut:

Konstanta

Nilai konstanta pada persamaan tersebut adalah sebesar -2,034. Nilai konstanta tersebut menunjukkan bahwa apabila kinerja solvabilitas (DER), kinerja aktivitas (TATO), kinerja profitabilitas (ROA) dan kinerja lingkungan (PROPER) sama dengan nol maka perubahan nilai perusahaan sebesar -2,034.

Kinerja Solvabilitas (DER)

Nilai koefisien regresi dari kinerja solvabilitas (DER) adalah -

0,149. Artinya untuk setiap kenaikan variabel kinerja solvabilitas (DER) sebesar satu satuan maka akan menurunkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,149 dengan asumsi variabel lain konstan atau tetap tidak berubah.

Kinerja Aktivitas (TATO)

Nilai koefisien regresi dari kinerja aktivitas (TATO) adalah 0,664. Artinya untuk setiap kenaikan variabel kinerja aktivitas (TATO) sebesar satu satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,664 satuan dengan asumsi variabel lain konstan atau tetap tidak berubah.

Kinerja Profitabilitas (ROA)

Nilai koefisien regresi dari kinerja profitabilitas (ROA) adalah 14,641. Artinya untuk setiap kenaikan variabel kinerja profitabilitas (ROA) sebesar satu satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 14,641 satuan dengan asumsi variabel lain konstan atau tetap tidak berubah.

Kinerja Lingkungan (PROPER)

Nilai koefisien regresi dari kinerja lingkungan (PROPER) adalah 0,874. Artinya untuk setiap kenaikan variabel kinerja lingkungan (PROPER) sebesar satu satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,874 satuan dengan asumsi variabel lain konstan atau tetap tidak berubah.

Setelah terbentuk persamaan regresi langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji simultan dan uji parsial.

Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (Uji F) bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh kinerja solvabilitas (DER), kinerja aktivitas (TATO), kinerja profitabilitas (ROA) dan kinerja lingkungan (PROPER) secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} adalah sebesar 13,768 dan sebesar F_{tabel} 2,46 dengan tingkat nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini mempunyai arti bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $sig < 0,05$, maka H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama kinerja solvabilitas (DER), kinerja aktivitas (TATO), kinerja profitabilitas (ROA) dan kinerja lingkungan (PROPER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa dalam kolom R Square atau R^2 sebesar 0,357.

Artinya kontribusi yang diberikan oleh kinerja solvabilitas (DER), kinerja aktivitas (TATO), kinerja profitabilitas (ROA) dan kinerja lingkungan (PROPER) dalam mempengaruhi secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 35,7% dan sisanya 64,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Uji Parsial (Uji t) dan Koefisien Determinasi Parsial (r^2)

Uji parsial t bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh secara parsial antara kinerja solvabilitas (DER), kinerja aktivitas (TATO), kinerja profitabilitas (ROA) dan kinerja lingkungan (PROPER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Adapun hasil pengujiannya sebagai berikut:

Pengaruh Kinerja Solvabilitas (DER) pada Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel kinerja solvabilitas sebesar -0,463 dan t_{tabel} sebesar $\pm 1,984$. Hal ini berarti bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0,463 < 1,984$) atau nilai signifikan lebih besar dari 0,05 ($0,644 > 0,05$) maka H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja solvabilitas (DER) secara parsial mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai koefisien determinasi parsial (r^2) dapat dilihat pada kolom *Correlation Parsial* sebesar $-0,0462 = 0,0021$ yang artinya kontribusi kinerja solvabilitas (DER) dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,21%.

Pengaruh Kinerja Aktivitas (TATO) pada Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel kinerja aktivitas sebesar 1,272 dan t_{tabel} sebesar 1,660. Hal ini berarti bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,272 < 1,660$) atau nilai signifikan lebih besar dari 0,05 ($0,206 > 0,05$) maka H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja aktivitas (TATO) secara parsial mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai koefisien determinasi parsial (r^2) dapat dilihat pada kolom *Correlation Parcial* sebesar $0,1272 = 0,0161$ yang artinya kontribusi kinerja aktivitas (TATO) dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) sebesar 1,61%.

Pengaruh Kinerja Profitabilitas (ROA) pada Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel kinerja profitabilitas sebesar 4,699 dan t_{tabel} sebesar 1,660. Hal ini berarti bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($4,699 > 1,660$) atau nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka H_0 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja profitabilitas (ROA) secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai koefisien determinasi parsial (r^2) dapat dilihat pada kolom *Correlation Parcial* sebesar $0,4272 = 0,1823$ yang artinya kontribusi kinerja profitabilitas (ROA) dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) sebesar 18,23%.

Pengaruh Kinerja Lingkungan (PROPER) pada Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel kinerja lingkungan sebesar 2,385 dan t_{tabel} sebesar 1,660. Hal ini berarti bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,385 > 1,660$) atau nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 ($0,019 < 0,05$) maka H_0 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan (PROPER) secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai koefisien determinasi parsial (r^2) dapat dilihat pada kolom *Correlation Parcial* sebesar $0,2332 = 0,0542$ yang artinya kontribusi kinerja lingkungan (PROPER) dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) sebesar 5,42%.

Pembahasan

Berdasarkan analisis linier berganda dapat diketahui bagaimana pengaruh dari masing-masing variabel independen kinerja keuangan (kinerja solvabilitas, kinerja aktivitas, kinerja profitabilitas) dan kinerja lingkungan terhadap variabel independen (nilai perusahaan) yang akan diuraikan sebagai berikut:

Pengaruh Kinerja Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji analisis regresi linier berganda secara parsial diperoleh bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya besar kecilnya nilai solvabilitas tidak berdampak pada peningkatan nilai

perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan teori *trade-off* yang menyatakan bahwa jika kinerja solvabilitas (DER) berada dibawah titik optimal maka nilai perusahaan akan semakin meningkat dengan adanya peningkatan dari hutang. Teori ini menjelaskan seberapa banyak hutang perusahaan dan banyaknya ekuitas perusahaan sehingga terjadi keseimbangan antara biaya yang dikeluarkan dengan keuntungan yang didapat oleh perusahaan. Perusahaan yang tidak menggunakan hutang dalam modalnya maka akan membayar pajak lebih besar. Hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung karena nilai perusahaan dengan menggunakan hutang akan lebih besar dibanding perusahaan tanpa menyertakan hutang dalam modalnya.

Pengaruh tidak signifikan dari kinerja solvabilitas (DER) bisa disebabkan karena besarnya total kewajiban dari total ekuitas dalam perusahaan manufaktur relatif bersifat homogen, yang dapat dilihat dari besarnya nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,7956 dengan standar deviasinya 0,5835 pada Tabel 4.3. Dengan demikian setiap perusahaan relatif memiliki keuntungan skala ekonomis dan kemudahan akses keuangan yang serupa sehingga tidak terdapat perbedaan signifikan dalam nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lumentut & Mangantar (2019) menunjukkan bahwa kinerja solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan serta penelitian Sianturi (2015)

menyatakan bahwa kinerja solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji analisis regresi linier berganda secara parsial diperoleh bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya setiap peningkatan aktivitas tidak berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya nilai aktivitas yang diprosikan oleh TATO (*Total Asset Turnover*) atau total penjualan dengan total aset bukan menjadi salah satu informasi yang digunakan oleh investor untuk menginvestasikan dananya diperusahaan tersebut. Hal ini menyebabkan kinerja aktivitas yang telah dicapai oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh tidak signifikan dari kinerja aktivitas (TATO) bisa disebabkan karena besarnya total aset dari total penjualan dalam perusahaan manufaktur yang relatif bersifat homogen, yang dapat dilihat dari besarnya nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,0639 dengan standar deviasi sebesar 0,3241 pada Tabel 4.3. Dengan demikian perusahaan tidak memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien atau secara maksimal.

Penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal (*signalling theory*) yang menjelaskan tingkat efektivitas yang tinggi menunjukkan kesempatan bertumbuh perusahaan yang tinggi pada masa mendatang, sehingga akan memberikan sinyal yang positif bagi investor. Investor menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan

yang memiliki pertumbuhan besar sehingga respon yang positif tersebut mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sianturi (2015) menyatakan bahwa kinerja aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor kurang memperhatikan sehingga dapat mempertimbangkan kinerja aktivitas dalam berinvestasi dan hanya sebagai pembanding tingkat efisiensi penggunaan asetnya sehingga hasil kinerja aktivitas yang telah dicapai oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lumentut & Mangantar (2019) menunjukkan bahwa kinerja aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji analisis regresi linier berganda secara parsial diperoleh bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan nilai profitabilitas yang tinggi berarti semakin efisien penggunaan aset dalam menghasilkan laba yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Tingginya nilai profitabilitas akan menarik investor untuk menanamkan dananya di perusahaan. Perusahaan menghasilkan keuntungan (*retrun*) yang tinggi dan memberikan sinyal pada investor sehingga tertarik untuk menanamkan dananya. Hal ini sesuai dengan teori sinyal (*signalling*

theory) yang menyatakan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor melalui pelaporan informasi terkait kinerja perusahaan sehingga memberikan gambaran prospek kinerja di masa datang. Hal ini akan ditangkap sebagai sinyal positif oleh investor sebab perusahaan mendapatkan penilaian yang baik di mata investor melalui peningkatan transaksi permintaan saham yang tercermin dari kenaikan harga saham dan meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sawitri & Setiawan (2017), Sianturi (2015), Ardimas & Wardoyo (2014) dan Ratnasari *et al.* (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar tingkat kemakmuran yang diberikan oleh perusahaan akan menarik investor dan ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat.

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji analisis regresi linier berganda secara parsial diperoleh bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik bentuk pertanggungjawaban perusahaan dalam kelestarian lingkungan maka citra atau *image* perusahaan akan meningkat. Investor akan lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra atau *image* yang baik di masyarakat karena

berdampak pada tingginya loyalitas konsumen terhadap perusahaan. Hasil penelitian mendukung teori legitimasi (*legitimasi theory*) tentang bentuk pengakuan keberadaan perusahaan dari masyarakat. Pelestarian lingkungan oleh perusahaan akan mendatangkan sejumlah keuntungan, diantaranya ketertarikan investor terhadap keuntungan perusahaan akibat pengelolaan lingkungan yang bertanggung jawab di mata masyarakat. Dampaknya investor akan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki citra atau *image* yang baik. Semakin banyak investor akan membuat permintaan saham mengalami peningkatan yang akhirnya harga saham juga meningkat. Peningkatan harga saham dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lingga & Suaryana (2017) menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar upaya pengelolaan lingkungan oleh perusahaan, maka semakin besar dampaknya terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena upaya pengelolaan lingkungan mendapat respon positif dari masyarakat sehingga menyebabkan meningkatnya citra atau *image* perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan.

KESIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN DAN SARAN

Setelah melakukan pengujian dapat disimpulkan secara simultan (Uji F) kinerja solvabilitas (DER),

kinerja aktivitas (TATO), kinerja profitabilitas (ROA) dan kinerja lingkungan (PROPER) berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Kedua, kinerja solvabilitas (DER) secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat disimpulkan bahwa berapapun utang yang dimiliki oleh perusahaan tidak berdampak pada nilai perusahaan. Ketiga, kinerja aktivitas (TATO) secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat disimpulkan bahwa setiap peningkatan aktivitas tidak berdampak pada nilai perusahaan. Keempat, kinerja profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat disimpulkan bahwa peningkatan profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dan yang terakhir, kinerja lingkungan (PROPER) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Oleh karenanya dapat disimpulkan bahwa peningkatan kinerja lingkungan yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan pentingnya investor dan manajemen perusahaan untuk memperhatikan profitabilitas dan kinerja lingkungan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan yang dapat berpengaruh terhadap hasil penelitian pertama, penelitian ini terdapat data yang memiliki nilai ekstrim sehingga dilakukan *outlier* tetapi tidak merubah data secara keseluruhan. Kedua, penelitian ini kontribusi variabel independen yang digunakan dalam mempengaruhi variabel dependen hanya sebesar 35,7% dan sisanya 64,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka peneliti memberikan saran untuk menjadi acuan kepada beberapa pihak terkait penelitian yang diharapkan dapat bermanfaat untuk penelitian

selanjutnya yang akan menggunakan penelitian ini sebagai referensi. Pertama, peneliti selanjutnya menambahkan variabel lain yang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) yang belum digunakan dalam model penelitian ini. Variable lain seperti pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi dan ukuran perusahaan. Kedua, peneliti selanjutnya diharapkan menambah periode terbaru dalam penelitian yang digunakan agar mendapat hasil yang lebih update dan akurat. Ketiga, peneliti selanjutnya menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak sehingga tidak terbatas hanya perusahaan manufaktur saja, namun tetap memperhatikan kriteria dan karakteristik dari setiap perusahaan agar memiliki hasil yang baik.

DAFTAR RUJUKAN

- Anjasari, S. P., & Andriati, H. N. (2016). Pengaruh tata kelola perusahaan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Daerah*, 11(2), 52 - 59.
- Ardimas, W., & Wardoyo. (2014). Pengaruh kinerja keuangan dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan pada bank go public yang terdaftar di BEI. *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 18(1), 57 - 66.
- Brigham, E., & Houston, J. (2019). *Fundamentals of financial management 15e*. Boston: Cengage Learning.
- Deegan, & Unerman. (2006). *Financial Accounting Theory*. New York: Mc Graw-Hill Education.
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2014). *Analisis kinerja keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hanafi, M. M. (2012). *Analisis laporan keuangan, edisi 4*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta, BPFE.

- Harahap. (2013). *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Lingga, W., & Suaryana, I. A. (2017). Pengaruh langsung dan tidak langsung kinerja lingkungan pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 20(2), 1419 - 1445.
- Lumentut, F. G., & Mangantar, M. (2019). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di indeks kompas100 periode 2012-2016. *Jurnal EMBA*, 7(3), 2601 - 2610.
- Ratnasari, D., Chomsatu, Y., & Wijayanti, A. (2018). Effect of financial performance and good corporate goverance on value of company. *Jurnal eBA*, 4(1), 10 - 21.
- Sawitri, A. P., & Setiawan, N. (2017). Analisis pengaruh pengungkapan sustainability report, kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. *Journal of Business and Banking*, 7(2), 207 - 214.
- Sianturi, M. E. (2015). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI. *e-Journal Ilmu Administrasi Bisnis*, 3(2), 282 - 296.
- Siregar, S. (2013). *Metode penelitian kuantitatif*. Jakarta Barat: Jakarta Kencana.
- Tjahjono. (2013). Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan. *Jurnal Ekonomi*, 4(1), 38 - 46.
- Ulya, M. A. (2014). Pengaruh corporate governance terhadap kinerja ekonomi perusahaan dengan kinerja lingkungan sebagai variabel intervening. *Jurnal Akuntansi Diponegoro*, 3(3), 1 - 14.